



冠通每日交易策略

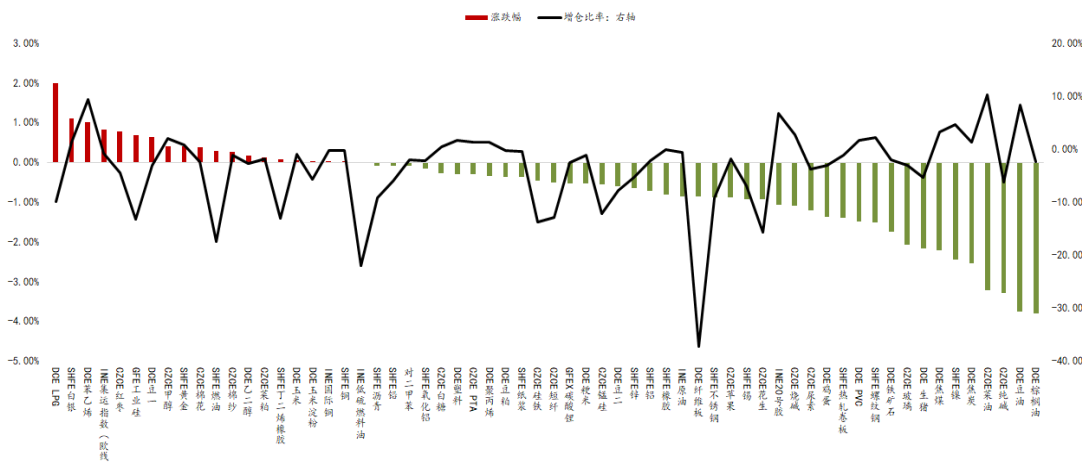
制作日期：2024年01月30日

期市综述

截止1月30日收盘，国内期货主力合约跌多涨少，棕榈油、豆油、纯碱、菜油跌超3%，焦炭、沪镍、生猪、玻璃、焦煤跌超2%；涨幅方面，液化石油气（LPG）涨近2%，苯乙烯、沪银涨超1%。沪深300股指期货（IF）主力合约跌2.05%，上证50股指期货（IH）主力合约跌1.73%，中证500股指期货（IC）主力合约跌2.91%，中证1000股指期货（IM）主力合约跌3.65%。2年期国债期货（TS）主力合约涨0.08%，5年期国债期货（TF）主力合约涨0.18%，10年期国债期货（T）主力合约涨0.25%，30年期国债期货（TL）主力合约涨0.80%。

资金流向截至15:16，国内期货主力合约资金流入方面，沪深300 2402流入5.01亿，豆油 2405流入3.63亿，菜油 2405流入3.58亿；资金流出方面，铁矿石 2405流出6.24亿，中证500 2402流出5.96亿，纯碱 2405流出4.83亿。

主要商品主力合约涨跌幅与持仓比率



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

股指期货（IF）：

今日大盘延续调整，创业板指失守 1600 点整数关口、科创 50 指数跌近 4%，双双续创阶段新低；消息面，1 月 26 日住房和城乡建设部召开的城市房地产融资协调机制部署会上透露，在 2024 年 1 月底前，第一批地产项目白名单就可能落地并争取贷款；深圳：力争 2024 年战略性新兴产业增加值超 1.5 万亿元；中国船舶公告，预计 2023 年净利润 27 亿元-32 亿元，同比增加 1470.95%-1761.87%；整体看，近期国资委、央行、证监会等多部门积极发声并出台政策稳经济、稳市场、稳信心，投资者情绪有所好转，政策面和资金面的积极信号边际增多，短期市场具备一定的修复动能；股指期货有望跟随大盘，择机启动慢牛反弹；股指期货短线预判震荡偏空。

金银：

上周五（1 月 26 日）公布的美国 12 月 PCE 物价指数同比增长 2.6%，符合预期；美联储最钟爱的通胀指标 12 月核心 PCE 物价指数同比增长 2.9%，预期 3%，同比增速创 2021 年 3 月以来新低；美联储密切关注的不包括住房和能源在内的 12 月服务业通胀为 3.3%，为 2021 年初以来的最低水平；美媒报道指出，目前需要 1.55 美元的预算赤字、超过 2.50 美元的债务才能换来美国 1 美元的经济增长，数据显示去年美国债务增长了 2.581 万亿美元，这意味着 GDP 每增长 1 美元就会新增 1.69 美元的债务；目前市场关注美联储公开市场委员会（FOMC）本周三（1 月 31 日）的利率决议，市场预计美联储将把利率稳定在 5.25%-5.50% 的范围内，但新的利率指引将受到密切关注；据最新 CME “美联储观察”数据，美联储 2 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 96.9%，降息 25 个基点的概率为 3.1%；到 3 月维持利率不变的概率为 52.8%，累计降息 25 个基点的概率为 45.8%，累计降息 50 个基点的概率为 1.4%。整体看金银在本轮加息已经结束、美政府仍面临

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



债务和预算危机、地缘政治形势持续紧张的环境中剧烈波动，但美联储距离新一轮降息越来越近的预期继续中长期利好金银。

铜：

上周五美国12月PCE通胀超预期下滑，市场预期3月降息概率稳定在50%下方，美元指数维持在103.50附近；伦铜电3维持8500美元/吨上方；昨日伦铜收涨0.57%至8578美元/吨，沪铜主力收至69170元/吨；昨日LME库存减少1000吨至150350吨，注销仓单比例提高，LME0-3贴水97.5美元/吨。海外矿业端，外媒1月29日消息，智利国有矿业公司上周以比美国国债高出230个基点和235个基点的价格发售了总价值20亿美元的两批债券，价差比现有债券更大。该公司的债务负担是彭博(Bloomberg)追踪的主要铜生产商中最大的，约为一次性项目目前收益的5.8倍；这笔资金将帮助这家矿业巨头继续对其老化矿床进行全面改造，以弥补矿石质量下降的影响。铜矿石产量已降至25年来的最低水平。由于失误和项目延误，产量下降幅度远远超过预期。1月30日巴西商贸部工业品出口数据汇总，2024年1月第4周，共计19个工作日，累计装出铜矿石和铜精矿9.59万吨，去年1月为7.14万吨。日均装运量为0.5万吨/日，较去年1月的0.32万吨/日增加55.62%；路透调查：预计2024年铜市供应不足规模为24,000吨；2025年供应不足规模预计为115,000吨。国内铜下游，上周国内电解铜产量24.3万吨，环比减少0.1万吨，本周产量减少主因部分冶炼厂进行检修，加上部分冶炼厂因原料紧张减产，其他冶炼厂正常高产，因此冶炼厂小幅减少。目前在临近春节的情况下，产量增长预计相对有限。据Mysteel调研统计，截至上周五国内各主流市场8mm精铜杆加工费整体呈现下跌趋势，华南市场领跌，各地区区间价差收窄。上周再生铜杆整体上涨明显，厂家调价意愿偏低，截至上周五，再生铜杆价格较上周五上涨600元/吨至67800元/吨。目前处于铜消费淡季，但在供应收缩预期下铜价有望延续震荡偏强运行；今日沪铜主力运行区间参考：68700-69400元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



碳酸锂：

期货方面：碳酸锂今日震荡上涨，主力合约收于 101950 元/吨，+0.39%。

现货方面：据 SMM，电池级碳酸锂报 96750 元/吨，工业级碳酸锂报 89000 元/吨，现货价格与前日持平。

供给端来看，矿端消息减产停产消息对盘面影响相对有限，矿端冶炼企业检修放假，产量下滑，供应端压力有所缓解。春节前锂盐企业多有季节性检修，或将造成一定的减产，但供应端整体维稳，过剩趋势难以扭转。分原料来看，锂矿石端，据 SMM 预测，1 月锂辉石生产的碳酸锂环比下滑 7.38%、月产量约 1.54 万吨锂云母料的产量环比下滑约 5.76%至 1.22 万吨左右；盐湖产量环比上升约 4.17%至 7488 吨，回收料端下滑约 8.02%至 6540 吨。

需求方面，电池企业材料厂多以消化自身库存为主，下游库存高位，企业需求弱，采购意愿低，补库需求不及预期。

库存方面，截至 1 月 25 日，总库存增加至 73735 吨，其中下游持续累库至 15690 吨，冶炼厂去库至 39179 吨。总库存及下游皆有小幅累库。

碳酸锂目前供需双弱，横盘整理，振幅收窄，成本端维稳，供应端不稳定对盘面扰动有限。预计盘面震荡整理，震荡区间关注 95000-110000，短期供给季节性走弱，产量环比下滑；而下游电池厂买气不佳，下游补库不及预期，整体需求疲软，终端以消化自身库存为主。供需双弱下盘面预计短期预计区间震荡。目前市场暂无明显改变价格走向的信号。关注矿端供给状况与下游春节补库。

原油：

航运情报公司 Kpler 称，欧佩克+似乎在新一轮石油减产方面进展缓慢；到目前为止，1 月份的总出口量基本保持不变。

1 月 24 日凌晨，美国 API 数据显示，美国截至 1 月 19 日当周原油库存减少 667.4 万桶，预期为减少 300 万桶；汽油库存增加 718.3 万桶，预期为增加 220 万桶；精炼油库存减少 24.5 万桶，预期为减少 120 万桶。库欣原油库存减少 203.1 万

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



桶，EIA 数据显示原油库存超预期大幅减少，但汽油库存超预期大幅增加。1 月 24 日晚间，美国 EIA 数据显示，美国截至 1 月 19 日当周原油库存减少 923.3 万桶，预期为减少 215 万桶；汽油库存增加 491.2 万桶，预期为增加 230 万桶；精炼油库存减少 141.7 万桶，预期为增加 34.8 万桶。库欣原油库存减少 200.8 万桶，EIA 数据显示原油库存超预期大幅减少，且超过成品油库存的增幅，EIA 数据明显好于之前发布的 API 数据。

供给端，OPEC 最新月报显示主要由于尼日利亚产量环比增加 10 万桶/日，OPEC 12 月份原油产量环比增加 7.3 万桶/日至 2670 万桶/日，关注 OPEC 在 1 季度的减产情况。目前 OPEC+代表表示，该组织不打算在 2 月 1 日的联合部长级监督委员会会议上对石油产量政策做出任何调整。由于冬季风暴的影响，美国原油产量 1 月 19 日当周环比减少 100 万桶/日至 1230 万桶/日，减幅较大。俄罗斯表示已在 1 月份实现了每日 50 万桶的石油和石油产品出口削减。

需求端，EIA 数据显示 1 月 19 日当周，汽油周度需求环比减少 4.94%至 788.0 万桶/日，四周平均需求在 810.7 万桶/日，较去年同期增加 3.71%；柴油周度需求环比增加 3.81%至 378.4 万桶/日，四周平均需求在 337.9 万桶/日，较去年同期减少 6.91%，炼厂因冬季风暴影响生产，汽油需求环比减少，带动整体油品需求环比减少 1.57%，但四周油品平均需求与去年的差距在拉大。

美国汽油需求环比减少，带动整体周度油品需求环比减少。汽柴油库存还在增加。继续关注汽油表现，不过同样受到冬季风暴影响，美国 EIA 原油库存超预期大幅减少，且超过成品油库存的增幅。近期产油国发布挺价言论，OPEC+毕竟还是决定减产，供给有望收缩，地缘政治风险仍不可忽视，红海区域仍未平静，油轮公司 Hafnia 等停止了所有在红海南部的航运，胡塞武装组织击中一艘英国油轮，美军在约旦一基地遭无人机袭击，WTI 非商业净多持仓大幅增加，做多热情增加。Kpler 称，OPEC+ 1 月份的总出口量基本保持不变，担心 OPEC+的减产履行率，油价回落，建议多单继续持有，关注 580 元/桶一线支撑。



塑料：

PE 现货市场部分上涨，涨跌幅在-0 至+50 元/吨之间，LLDPE 报 8170-8480 元/吨，LDPE 报 9100-9450 元/吨，HDPE 报 8200-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增浙江石化二期 HDPE 等检修装置，塑料开工率下降至 89.9%，较去年同期低了 5 个百分点，目前开工率处于中性水平，海南炼化 HDPE 检修装置即将重启开车，预计塑料开工率将小幅上升。

需求方面，截至 1 月 26 日当周，下游开工率回升 0.04 个百分点至 43.44%，较去年农历同期低了 2.34 个百分点，低于过去三年平均 8.07 个百分点，包装膜开工率继续小幅提升，农膜订单继续下降，不过临近春节，企业继续备货原料库存，关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存环比下降 2.5 万吨至 51.5 万吨，较去年农历同期低了 7 万吨（今年春节较去年要晚），元旦期间石化大幅累库且超预期，但 1 月中旬后，下游节前原料备货开启，石化去库较好。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 82 美元/桶，东北亚乙烯价格环比持平于 910 美元/吨，东南亚乙烯价格环比持平于 910 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，中国人民银行将下调存款准备金率 0.5 个百分点，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加聚烯烃后期需求，不过现实端 PMI 数据继续小幅走弱不及预期略有施压，包装膜开工率小幅提升，农膜订单继续下降，不过临近春节，企业备货原料库存。PE 开工率环比小幅上升，同比依然较低。进出口数据利好，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火。与节前相反，元旦期间石化库存大幅累库且超预期，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库较好。上游石化企业不再降价以刺激出库，成本回升，预计近期塑料震荡上行。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。



PP:

PP 现货品种价格多数稳定。拉丝报 7300-7500 元/吨，共聚报 7450-7700 元/吨。

基本面上看，供应端，新增扬子巴斯夫等检修装置，PP 石化企业开工率环比减少 0.02 个百分点至 76.25%，较去年同期低了 4.43 个百分点，目前开工率处于中性偏低水平。

需求方面，截至 1 月 26 日当周，下游开工率回落 0.62 个百分点至 51.77%，较去年同期高了 9.43 个百分点，主要是受塑编和 BOPP 开工率下降拖累，不过临近春节，企业继续备货原料库存，尤其是 BOPP 厂家，关注政策刺激下的需求改善情况。

周二石化库存环比下降 2.5 万吨至 51.5 万吨，较去年农历同期低了 7 万吨（今年春节较去年要晚），元旦期间石化大幅累库且超预期，但 1 月中旬后，下游节前原料备货开启，石化去库较好。

原料端原油：布伦特原油 04 合约下跌至 82 美元/桶，中国丙烯到岸价环比上涨 5 美元/吨至 850 美元/吨。

宏观刺激政策继续释放，中国人民银行将下调存款准备金率 0.5 个百分点，增发国债用于重建和弥补防灾减灾救灾短板有利于增加聚烯烃后期需求，不过现实端 PMI 数据继续小幅走弱不及预期略有施压，需求不佳，PP 下游开工率回落，PP 开工率小幅回落。进出口数据利好，齐鲁石化烯烃厂裂解车间起火。与节前相反，元旦期间石化库存大幅累库且超预期，不过近期春节前下游原料备货开启，石化去库较好。成本回升下，预计近期 PP 震荡运行。相对而言，05 合约是塑料新增产能投产的空白期，而 PP 有多套产能投产，建议逢低做多 L-PP 价差。

沥青:

基本面上看，供应端，沥青开工率环比回升 1.1 个百分点至 28.9%，较去年同期高了 3.2 个百分点，仍处于历年同期低位。1 至 11 月全国公路建设完成投资同比增长 1.22%，累计同比增速继续回落，其中 11 月同比增速环比下降，仍为负

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



值，为-13.1%。1-12月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-0.7%，较1-11月的-0.2%继续回落。临近春节，多数下游开工率继续回落，防水卷材行业和鞋材行业厂家开工率回落，处于历年同期低位，道路改性沥青行业开工率小幅回升，但仍不及1月中旬水平。冬储合同释放，需要关注冬储情况。10月24日，中央财政将在2023年四季度增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。增发国债项目清单已经下达。

库存方面，截至1月26日当周，沥青库存存货比较1月19日当周环比回升0.1个百分点至20.4%，目前仍处于历史低位。

基差方面，山东地区主流市场价维持在3530元/吨，沥青03合约基差下跌至-241元/吨，处于偏低水平。

供应端，沥青开工率环比回升1.1个百分点至28.9%，仍处于历年同期低位。但随着部分低地炼装置停产，预计本周沥青开工率小幅回落。临近春节，多数下游开工率继续回落，处于历年同期低位，冬储合同释放，需要关注冬储情况。沥青库存存货比小幅回升，但依然较低。基建投资仍处于高位，不过公路投资增速、道路运输业同比增速逐月继续回落。中央财政增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加沥青基建需求。多部门表态，尽快把国债资金落实到符合条件的项目、提前下达2024年度部分新增地方政府债务额度。目前沥青基差偏低，建议现货商做多基差。

PVC:

基本面上看：供应端，新疆天业、德州实华等装置开工提升，PVC开工率环比增加0.18个百分点至79.97%，PVC开工率小幅回升，处于历年同期中性偏高水平。新增产能上，60万吨/年的陕西金泰原计划2023年9-10月份先开一半产能，预计推迟至2024年一季度。



需求端，房企融资环境得到改善，保交楼政策继续发挥作用，房地产竣工端依然同比高位，同比增速继续回落，但其余环节仍然较差，尤其是房地产开发资金、销售的同比降幅仍在继续扩大。房地产改善仍需时间。

截至1月28日当周，房地产成交回落，30大中城市商品房成交面积环比回落8.49%，但仍处于近年来同期低位，关注后续成交情况。

库存上，社会库存继续上升，同比增幅仍很大，截至1月25日当周，PVC社会库存环比上升1.49%至45.01万吨，同比去年增加74.05%。

基差方面：1月30日，华东地区电石法PVC主流价下跌至5681元/吨，V2405合约期货收盘价在5933元/吨，目前基差在-151元/吨，走强80元/吨，基差处于偏低水平。

供应端，PVC开工率环比增加0.18个百分点至79.97%，处于历年同期中性偏高水平。下游开工继续季节性回落，同比依然偏低，社会库存继续上升，社库和厂库均处于高位，库存压力仍然较大。最新数据显示房地产竣工端较好，只是投资端和销售等环节仍然较差，房地产改善仍需时间，30大中城市商品房成交面积仍然处于低位，不过市场对房地产政策预期较高。中央财政增发2023年国债10000亿元，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，有利于增加PVC管材需求，中国台湾台塑2月预售报价上调20美元/吨，出口签单增加，但现实需求不佳，社会库存仍偏高，基差较弱，现货成交依然清淡，房地产数据依然不佳，PVC逢高做空为主。

油脂：

二月国内棕榈油到港依然维持低位，叠加下游节前备货，以及气温逐步转暖，库存延续去化。油脂成交缩量。油厂由于豆粕胀库，开工偏低，供应受限，节前备货下，库存逐步回落。1月开始，大豆到港逐月回落，国内潜在供应压力有所减弱。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



国外方面，马来、印尼雨势减弱有限，多个地区依然高于正常水平，1月大幅减产正在定型，机构预估降幅普遍超14%；需求端，消费国需求有限，马来出口增幅进一步回落，弱化盘面支撑；印尼12月出口环比回升，但1月下旬出口参考价上调，暗示1月供需有所收紧，或由于降雨削弱产出。印度12月植物油进口环比回升，库存同比降低，但依然高于正常水平，国内面临供应过剩，压制进口增量。

中长期看，在印尼扩种停滞下，加上翻种、施肥不利，和部分产区此前受到了厄尔尼诺带来的干旱影响，将削弱增产潜力。近期，油脂步入阶段涨势，更多还是源于东南亚降雨带来的减产影响。边际来看，随着马来出口再度转弱，一月减产预期充分交易后，二月临近雨季尾声，很难再因减产提供超预期利多；而南美丰产局面已越发清晰，制约油脂，故出现高位走弱；印尼、马来生柴消费所刺激的内消，更多给出的还是基于棕榈油的结构收紧。操作上，逢高布空思路。

豆粕：

国外方面，南美产情较佳，步入二月，在较好的土壤墒情下，尽管市场依然对USDA和CONAB对巴西大豆产量预估有争议，但边际上的天气恶化难以对南美丰产格局形成有效影响，在没有天气炒作配合下，产量调整的利多能提供的支撑将极为有限。巴西新季大豆出口压力显现，在国际市场需求疲弱下，出口升贴水快速回落，压制国际大豆价格，卖压亟待释放。

国内方面，1月开始，到港预期走降，周度大豆到港开始回落，库存转降，潜在供应压力有所缓解；豆粕库存同比仍在高位，油厂胀库严重，有厂开工受到抑制，但受到需求不佳，库存去化仍缓慢。需求上，国内供应相对过剩，豆粕成交较差，节前提货有所加快，压力有限。腌腊旺季过后，市场依然受困于终端需求疲软，规模场没有主动压栏意愿，二次育肥驱动不强，对饲料需求难有提振。下游养殖端亏损，且临近春节，大量生猪将进入屠宰环节，下游短期的博弈难起到决定性影响，进而强化饲料需求转弱形势。关注仔猪补栏节奏、规模，否则去产能压力依然会是主导作用。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



巴西出口卖压对原料端的压制实质上仍为丰产带来的利空效应，豆粕依然作为空配品种，但考虑到豆粕较美豆超预期下跌中存在内循环本身的塌陷，市场已经有过相对充分的交易，抛压的承接存疑，操作上，中长线保持高空思路，空单适量继续持有，加仓需要谨慎。

棉花：

国外方面，美棉种植面积减少预期，致供应收紧升温，美棉价格高位震荡。

国内轧花企业加工步入尾声，棉企走货有所好转，供需相对宽松，国内棉花库存充足，棉企销售及套保意愿增强。新棉上市尾声，下游纺织补库，棉花商业库存环比转降，棉企节前有挺价；进口棉方面，前期港口出现预期内的美棉、巴西棉大量到港，致外棉库存激增，而在纺企节前加速提货下，港口库存出现了较大去化。当前美棉虽仍有大量未发运订单，但内外棉价差不足，削弱了短期进口签约增量。需求上，随着春节日益临近，纺企备货放缓，叠加棉价上涨，采购需求有所降低，转向观望；市场交投氛围较前期有所回落，工厂积极赶单，织厂订单好转，终端需求略有提振，坯布库存下降；纺企前期订单在机，交付逐步完成，正积极寻求新单续订，开机维持高位。

盘面上，期棉短线依然呈偏强反弹走势。国内商业库存见顶，港口库存开始去库，预示后市供应难有增量，下跌动能减弱；近期受需求回暖带动纱厂库存压力缓解，但临近春节，后期持续补库动能或放缓。短期，在国内备货需求下，支撑棉价，内外棉价差不足，抑制进口，边际上关注库存去化传导以及进口变化。而随着纺企补库逐步结束，需求将陆续承压，整体以反弹思路对待，高位观望为主。操作上，关注16000区间压力，短多减仓为宜。

生猪：

现货市场，据涌益咨询，今日北方区域猪价走势略有分歧。东北区域猪价稳中伴涨，幅度趋缓。华北区域则出现较为明显的涨势，一是区域内猪源相对紧张，二

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



是小年备货宰量提升。短期受到天气及需求带动，猪价或延续高位波动运行。今日南方区域受北方涨价带动，猪价跟随上调，幅度不及北方。临近小年，宰量不同幅度提升，但部分区域因人员外流，宰量出现回落。预计明日南方猪价延续小幅上行走势，关注北方价格变化及猪源调运情况。

盘面上，今日主力 2403 合约减仓回调，重回 14000 元关口下方，收盘价 13810 元，下跌 2.16%。年关将近，居民忙年现象增多，消费旺季逐渐兑现。市场对于白条猪认价接货力度转强，贸易商采购需求增加，农村集市及城市商超猪肉补库需求旺盛，下游市场猪肉购销升温，带动了屠企订单量增加。屠宰场开工率大幅拉升至 41% 左右，对于猪源的刚需增强，加之适重生猪供应减少，刺激屠企提价保量的心态增强。不过现阶段国内冻品库容率相比往年明显偏高，冻品库存仍在择机出库，一定程度制约猪价表现。四季度国内部分地区猪病散发对产能造成影响，中大猪存栏去化相对明显，对年前年后供给压力起到适度缓解作用。

综合来看，养殖端挺价惜售情绪支撑，且需求迎来年前备货期，供需格局有所改善，现货价格短期内大涨支撑期价。年后猪价来说，由于市场降重开始，伴随低价二育或进场，下跌预期有所上调，但生猪存量仍有消化压力，上行空间或有所承压。

PTA:

隔夜原油震荡回落，PTA 跟随小幅下跌。不过近期 PTA 装置检修增多，供需格局有所改善，PTA 期价在突破 6000 元/吨关口后企稳，加工费回落。基本面来看，PTA 开工负荷 75.7% 左右，西南一套 100 万吨 PTA 装置、恒力 5 号线 250 万吨装置意外停车，逸盛大化 2 号线 375 万吨装置计划 2 月底开始检修，逸盛宁波 3 号线 200 万吨装置计划 3 月初停车改造，缓解季节性累库压力；需求端，织造端年前有备货行为，春夏季订单接单尚可，聚酯端开工负荷季节性下滑幅度预计较为有限，开工情况好于预期。但一月下旬起纺织厂逐步休假，下游织造加工加速下滑，下游涤丝产销近期放量明显，涤丝工厂库存明显下降，终端开工下降幅度快

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



于聚酯开工降幅，需求走弱的负反馈正在逐步向上传导，对于聚酯原料价格的支撑力度不足，需求端中线承压，需关注新年度出口订单表现。

期货盘面来看，隔夜原油下跌带动期价下滑，但中东紧张局势加剧，油价或维持反弹，对PTA期价带来支撑。供需双弱情况下，预计短期内期价高位震荡整理。后续在成本支撑减弱后，叠加下游聚酯端“春检”陆续执行，需求端或承压。

螺纹钢&热卷：

五大钢材产增需降，延续累库。其中螺纹钢产量连续第五周下滑，供应减量主要来自长流程（-6.83万吨），短流程产量变动有限（-0.45万吨），高炉检修复产并存，铁水有转产板材的迹象，不过根据钢联调研，电炉从目前阶段开始检修力度逐渐加大，后续电炉带或来边际减量，预计春节前螺纹钢产量趋降。螺纹钢表需延续下滑，高频成交数据亦持续走弱，节前预计延续回落态势。螺纹钢库存连续第九周累库，临近春节，累库速度也加快。热卷产需双增，目前产需水平相当，产量触底回升，高频成交维持一定韧性，库存小幅累积；仓单数量处于绝对高位。

盘面上，今日黑色系偏弱运行，成材连续两日收阴。成材基本面情况符合季节性走势；成本端，铁矿石供应端有收紧预期、煤矿陆续春节放假，铁水连续三周回升，成本支撑仍存。宏观层面，整体氛围中性偏暖但持续性驱动有限。总体上，我们认为成本支撑、宏观预期两条逻辑短期有望对成材形成支撑，但从宏观和产业层面来看暂无支撑盘面持续上涨的驱动，临近春节，资金或逐渐离场，因此我们建议震荡思路对待，上下空间或均有限。

铁矿石：

基本面上，本期外矿发运出现回升，澳巴发运处在季节性收紧阶段，非主流矿发运回升；本期到港量明显回落，根据前几期发运量推测，近期到港压力或逐渐减弱。需求端，日均铁水、钢厂日耗连续三周回升；本期疏港因天气因素高位回落，

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



但整体处于偏高水平；根据SMM的检修统计，本周检修影响量环比下滑，铁水有望延续小幅回升态势，但钢厂盈利状况不佳，我们认为节前钢厂复产或较为克制。周期内铁矿石到港下滑，疏港明显下滑，因此港库环比延续累库局势。外矿发运逐渐进入到淡季阶段，预计后续累库压力逐渐放缓。

盘面上，今日黑色系偏弱运行，铁矿石高开低走、减仓下行。伴随着外矿发运季节性收紧以及铁水逐渐回归，供需格局有边际好转预期，但是同时钢厂对原料端的补库基本上结束，近两日港口成交走弱明显。宏观氛围中性偏暖但持续性驱动有限。我们认为临近春节，市场对节后需求恢复具有较大不确定性，资金逐渐止盈离场，铁矿石基本面虽有支撑，但上涨无驱动，节前震荡反复思路对待。观望或者短线参与。

玻璃：

受宏观政策影响，市场情绪有所回温，但冬储未达预期，盘面回跌。玻璃产量稳定，处于历史偏高位水平，开工率产线均稳定，供应长居高位；需求端，临近春节，赶工基本结束，部分厂商陆续准备冬储，暂时不及预期冬储降温。库存继续回升，但产销有所回升，累库放缓，库存仍处于低位水平，低库存下，对盘面形成支撑。纯碱价格维稳，成本端也波动收窄，利润走高，其中石油焦为燃料利润有所下降。上游纯碱库存低，玻璃盘面支撑力度薄弱。

盘面上，震荡下跌至1839。总的来说，玻璃产量稳定，需求端除冬储备货外相对疲弱，补库不及预期。预计震荡偏空为主，关注上游纯碱价格及冬储备货情况。

纯碱：

纯碱盘面高开低走震荡收跌，纯碱开工率产量回落，部分生产线装置问题有检修状况，正在逐步恢复中，产量未出现明显下滑，远兴三线暂未达产，四线仍无法确认投产时间；需求端，本周产销率回升，升至一百以上，下游补库需求一般，补库触及尾声，成交较为谨慎；本期库存下滑，其中轻碱去库明显，下游春节补

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



库，上游供给出现波动，连续补库三周后转为去库，目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。市场高价抵触心较高，纯碱利润遭挤压。

盘面上，纯碱高开低走，收跌于1933。总体来说，供应端不稳定因素逐渐修复，前期消息对市场提振作用减缓，下游补库市场交投气氛疲弱，补库接近尾声，情绪谨慎预计短期震荡偏弱，装置维修稳步进行，产量未出现明显下移，震荡偏空，关注下游备货情况及供应端恢复。

尿素：

今日现货价格继续上涨，涨后成交放缓。供应方面，尿素日产近期呈现回升态势，2月初内蒙古气头装置和湖北煤制装置仍有复产，供应压力将进一步增加。需求方面，近几日工厂收单有所好转，但随着现货价格企稳上扬，涨后成交放缓。农需方面，苏皖地区存在一定冬腊肥需求，加上未来几日雨雪天气，部分地区农需适量备肥；工业需求节前呈现持续萎缩的态势，刚需采购为主。需求相对淡季阶段，下游采购情绪偏弱，涨后成交放缓，加上部分工厂收单还未完成，预计节前现货价格上涨空间有限。

期货盘面来看，今日商品市场整体氛围回落，尿素低开低走，减仓下行。我们认为节前供需格局偏弱，现货价格难有大幅回升，基本面对盘面上涨驱动暂时有限；但同时节后农需启动预期以及近期国际尿素的持续上涨对市场心态带来提振，短期建议震荡思路对待。2405合约站到2100上方，短期2100或形成较强支撑，上方压力位2200。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。